

**Stellungnahme**

**Zu den Änderungsvorschlägen  
der Regierungskommission  
zum Deutschen Corporate Governance Kodex**

**Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.**

Berlin, 31. Januar 2019

Der BDI nimmt gern die Gelegenheit wahr, zu den von der Regierungskommission veröffentlichten Vorschlägen zur Änderung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) Stellung zu nehmen. Aus Sicht der deutschen Industrie hat sich der Kodex als Instrument der Selbstregulierung bewährt, was nicht zuletzt die anhaltend hohe Befolgungsrate der Empfehlungen von zuletzt 87,5% verdeutlicht.

Deshalb begrüßt die deutsche Industrie ausdrücklich das Anliegen der Regierungskommission, den Kodex im Rahmen einer weitreichenden Reform relevanter, klarer und kompakter zu gestalten. Der Kodex sollte auch für ausländische Investoren, institutionelle Anleger und Stimmrechtsberater wieder das maßgebliche Regelwerk für sämtliche Fragen der Corporate Governance werden. Der BDI unterstützt das Ziel, den Kodex mit der fortgesetzten Straffung und Verschlinkung zugleich anwenderfreundlicher und lesbarer zu machen. Dabei sind Streichungen von Empfehlungen, die in der Rechtsanwendung als entbehrlich klassifiziert wurden, ebenso folgerichtig, wie der Verzicht auf Gesetzeswiedergaben oder solche Kürzungen des Wortlauts, die bisher Unklarheiten in der Praxis mit sich bringen.

Dennoch enthält der Kodex-Entwurf nach Ansicht des BDI weiterhin entbehrliche Vorgaben, die nicht als Best Practice-Standard angesehen werden können. Unternehmen werden hierdurch einem unnötigen Rechtfertigungsdruck ausgesetzt, da jede Abweichungserklärung in der öffentlichen Wahrnehmung einen Verstoß gegen gute Unternehmensführung suggeriert. Daher sollte nach Ansicht des BDI auf allzu detaillierte Vorgaben bzw. Empfehlungen, wie sie etwa zur Vorstandsvergütung vorgeschlagen sind, verzichtet werden. Zustimmung verdient hingegen das in den Leitlinien genannte Vorhaben der Regierungskommission, die Überarbeitungszyklen des Kodex künftig zu verlängern. Auf diese Weise wird den Unternehmen mehr Zeit eingeräumt, die Vorgaben umzusetzen und die inhaltlichen Vorgaben wirken zu lassen.

Eine wesentliche Neuerung der Kodex-Systematik liegt in der Aufnahme von „Grundsätzen“, die den bewährten Empfehlungen und Anregungen vorgestellt werden sollen. In Ergänzung zum gegenwärtigen „comply or explain“ der Kodex-Empfehlungen soll die Umsetzung der Grundsätze künftig im Rahmen des „apply and explain“-Ansatzes von den Unternehmen erläutert werden. Hiervon verspricht sich die Regierungskommission eine verbesserte Transparenz der Kodex-Vorgaben.

Aus Sicht der deutschen Industrie hat sich das Prinzip des „comply or explain“ bewährt. Mit Blick auf die Entsprechenserklärungen sollten die Kodex-Bestimmungen auch weiterhin in einer Weise formuliert sein, die es Unternehmen praktisch möglich macht, klar zu erkennen, ob sie die Empfehlungen befolgen oder hiervon abweichen. Mit den geplanten Neuerun-

gen in Form des „apply and explain“-Ansatzes erwachsen jedoch erhebliche Zweifel, ob dieses Grundprinzip des Kodex auch künftig aufrechterhalten wird.

Schließlich weisen wir darauf hin, dass einzelne Kodex-Neuerungen (bspw. die Empfehlungen B.1./B.8/D.7) aufgrund bestehender Vertragsverhältnisse der Gesellschaften mit ihren Vorstandsmitgliedern bzw. einer verbleibenden Amtsdauer bereits bestellter Aufsichtsratsmitglieder nicht ohne Weiteres umgesetzt werden können. Hierfür bedarf es vielmehr einer vertraglichen Anpassung bzw. einer Satzungsänderung. Um eine vollumfängliche Entsprechenserklärung abgeben zu können, ist aus Sicht des BDI im Kodex eine Übergangsregelung aufzunehmen, wonach die geplanten Empfehlungen nur bei Abschluss oder Verlängerung von Vorstandsverträgen berücksichtigt werden sollen.

## **Im Einzelnen**

### **A. 1 – Veröffentlichung der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats auf der Homepage**

Der Kodex-Entwurf sieht vor, dass sich der Aufsichtsrat eine Geschäftsordnung geben und diese nunmehr auch auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich machen soll. Hierdurch soll den berechtigten Anliegen vieler Investoren entsprochen werden.

Hierzu weisen wir darauf hin, dass einzelne Unternehmen eine Veröffentlichung der Geschäftsordnung bewusst unterlassen haben, um Anfechtungsklägern keine Angriffsfläche zu bieten. Unabhängig davon ist eine Veröffentlichung der Geschäftsordnung aus Transparenzgründen auch nicht erforderlich, da sich die Angaben zur Aufsichtsratsarbeit im vergangenen Geschäftsjahr bereits aus dem Bericht des Aufsichtsrats ergeben. Der BDI empfiehlt daher, die Empfehlung zugunsten einer Anregung anzupassen.

### **A. 13 – Der Aufsichtsrat soll „regelmäßig“ ohne den Vorstand tagen**

Anders als die bisherige Empfehlung, wonach der Aufsichtsrat *bei Bedarf* ohne den Vorstand tagen soll, wird dem Aufsichtsrat nunmehr empfohlen, *regelmäßig* auch ohne den Vorstand zu tagen.

Aus Sicht des BDI sind dabei die Beweggründe der Kommission für diese Modifizierung nicht ersichtlich, zumal die bisherige Empfehlung stets eine hohe Entsprechung, zuletzt in Höhe von knapp 99%, gefunden hat. Der Hintergrund dieses Anliegens dürfte darin zu sehen sein, dass der Aufsichtsrat freier und offener seiner Überwachungstätigkeit nachgehen kann, wenn der Vorstand nicht anwesend ist. Hierzu bedarf es jedoch keiner Anpassung des Empfehlungswortlauts. Um diesbezügliche Unsicherheiten

auszuräumen, sollte vielmehr in der Begründung klargestellt werden, dass bei Aufsichtsratssitzungen *regelmäßig einzelne Tagesordnungspunkte* vorgesehen werden sollen, die ohne Beteiligung des Vorstands stattfinden.

#### A. 15 – Selbstbeurteilung des Aufsichtsrats

Mit der Empfehlung A. 15 Satz 1 wird die „Effizienzprüfung“ der Aufsichtsratsstätigkeit dahingehend präzisiert, dass hiermit die Wirksamkeit der Aufgabenerfüllung für den Aufsichtsrat insgesamt sowie für seine Ausschüsse vorgesehen ist. Während der Klarstellung des bisherigen Begriffs der „Effizienzprüfung“ in Satz 1 keine grundlegenden Bedenken entgegenstehen, ist hingegen die obligatorische externe Unterstützung der Selbstbeurteilung im Abstand von höchstens drei Jahren zu kritisieren. Es ist für den BDI nicht ersichtlich, inwiefern die externe Unterstützung einen deutlichen Mehrwert gegenüber einer bloß internen Selbstbeurteilung der Aufsichtsratsarbeit aufweist, zumal auch von Seiten der Regierungskommission eine entsprechende Begründung ausbleibt. Da der tatsächliche Bedarf nach einer externen Unterstützung nicht belegt ist, wirkt die Empfehlung mehr wie ein Geschäftsmodell für externe Berater, als ein echter Mehrwert für gute Corporate Governance. Sofern die Regierungskommission an der externen Evaluierung festhält, sollte zumindest die starre dreijährige Frist aufgehoben und die zeitliche Taktung stattdessen in das Ermessen der Unternehmen gestellt werden. So könnten die Unternehmen flexibel, bspw. auf anstehende Aufsichtsratswahlen, reagieren.

#### A. 19 – „apply and explain“

Den im Kodex enthaltenen „Empfehlungen“ und „Anregungen“ sollen künftig „Grundsätze“ vorangestellt werden, in denen die wesentlichen gesetzlichen Regelungen sowie elementare Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung enthalten sind. Die geplante Empfehlung A. 19 dient dabei der Umsetzung des sog. „apply and explain“-Ansatzes. Aufsichtsrat und Vorstand sollen künftig erläutern, auf welche Weise sie die Grundsätze anwenden. Ausweislich der Begründung soll die Erläuterung der Anwendung der Grundsätze insbesondere aufzeigen, „wie den die jeweiligen Grundsätze betreffenden Empfehlungen und Anregungen gefolgt wird“. Die Aktionäre und andere Stakeholder sollen hierdurch in die Lage versetzt werden, die Ausgestaltung der Corporate Governance im Unternehmen zu beurteilen.

Nach Ansicht des BDI wird insgesamt nicht deutlich, welcher Mehrwert mit dem neuen „apply and explain“-Ansatz verbunden ist. Die geplanten „Grundsätze“ enthalten viele Selbstverständlichkeiten, an deren Einhaltung Aufsichtsrat und Vorstand bereits im Rahmen ihrer Legalitätspflicht gebunden sind. Soweit sich die Erläuterungen auf die Umsetzung sämtlicher Empfehlungen und Anregungen bezieht, bleibt für die Unternehmen

völlig unklar, welchen Umfang diese Erläuterung aufweisen soll, zumal die Verwendung von Standardtexten ausweislich der Kodex-Begründung als nicht ausreichend erachtet wird. Hiermit ist ein erheblicher Bürokratieaufwand verbunden, der sich nur schwer mit der Intention einer verbesserten Informationsfunktion der Corporate-Governance-Berichterstattung in Einklang bringen lässt. Zugleich erfolgt eine Aushöhlung der bisherigen Kodex-Instrumente des „comply or explain“-Ansatzes und der Anregung, die nunmehr durch die Hintertür einer Berichtspflicht unterworfen werden. Daraus resultiert ein höherer Rechtfertigungsdruck für die Unternehmen.

Unklar ist auch, warum die Grundsätze eine Mischung aus gesetzlichen Vorgaben und anerkannten Best Practice-Standards enthalten. Das Grundprinzip des Kodex besteht darin, solche Standards in Form von Empfehlungen vorzusehen, denen die Unternehmen entsprechen können – aber nicht müssen. Insofern wäre es im Fall eines Aufrechterhaltens des „apply and explain“-Vorhabens zu begrüßen, die Grundsätze tatsächlich nur auf die Wiedergabe gesetzlicher Vorgaben zu beschränken. Dem „apply and explain“-Ansatz könnte sodann im Rahmen einer zusätzlichen Empfehlung entsprochen werden, wonach die Unternehmen in ihrer Berichterstattung ihre wesentlichen Corporate Governance Grundsätze darlegen sollen.

### Grundsatz 17 – Corporate Governance-Bericht in der Erklärung zur Unternehmensführung

Erklärtes Ziel der Regierungskommission ist es, die Berichterstattung über Corporate Governance zu vereinfachen. Aus diesem Grund soll die Erklärung zur Unternehmensführung zum zentralen Element der Berichterstattung gemacht werden.

Aus Sicht des BDI ist die Zielsetzung der Regierungskommission zu begrüßen, jedoch das gewählte Mittel zu überdenken. Anstatt den Kodex-Bericht an die Erklärung zur Unternehmensführung zu koppeln, sollte die derzeitige Trennung im Grundsatz aufrechterhalten werden. Die Erklärung zur Unternehmensführung wurde vom Gesetzgeber in den vergangenen Jahren relativ häufig modifiziert, weshalb mit der Entkopplung auch künftig flexibler auf veränderte gesetzliche Rahmenbedingungen reagiert werden könnte, ohne in Konflikte mit den Kodex-Anforderungen zu geraten. Wir schlagen deshalb vor, von der geplanten Vermischung abzusehen, sodass der Corporate Governance Bericht weiterhin auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht wird und mit der Erklärung zur Unternehmensführung verbunden wird, sofern ein Unternehmen von der diesbezüglichen Option Gebrauch macht. Umgekehrt sollten die Unternehmen den Corporate Governance Bericht auch weiterhin in den Geschäftsbericht aufnehmen können. Auf diese Weise könnte eine Verbindung zwischen Corporate Governance Bericht und Erklärung zur Unternehmensführung hergestellt werden, ohne dass hieraus eine Verpflichtung für die Unternehmen resultiert.

## B. 1 – Begrenzung der Amtszeit von Aufsichtsratsmitgliedern auf drei Jahre

Mit der Empfehlung B. 1 nimmt die Regierungskommission erstmals die Empfehlung auf, wonach die Amtszeit von Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseignerseite drei Jahre nicht übersteigen soll. Als Begründung wird auf den internationalen Vergleich verwiesen, in dem die nationale Praxis mit der gesetzlichen Höchstdauer von fünf Jahren gem. § 102 Abs. 1 AktG am oberen Ende liege.

Die vom BDI vertretene deutsche Industrie lehnt die geplante Empfehlung entschieden ab. Fraglich ist bereits, ob der herangezogene Vergleich auch mit Blick auf das dualistische System aufrechtzuerhalten ist oder nicht vielmehr mit dem One-Tier-System auf einem anderen Vergleichsparameter basiert. Daneben stehen der in der Begründung intendierten Flexibilität und die verbesserte Berücksichtigung der Eigentümerstruktur eine Reihe praktischer Bedenken entgegen. Aufgrund der zunehmenden Komplexität der Aufsichtsrats Tätigkeit gerade in börsennotierten Unternehmen hat sich aus Sicht der deutschen Industrie die gesetzliche Höchstdauer einer fünfjährigen Amtszeit bewährt. Die hiermit verbundene Kontinuität ist für die Unternehmen von großem Gewicht, weshalb sich eine Verkürzung auf drei Jahre negativ auf die Qualität der Aufsichtsrats Tätigkeit insgesamt auswirken könnte. Gerade in mitbestimmten Aufsichtsräten besteht die Gefahr eines „Zwei-Klassen-Gremiums“, da die Arbeitnehmervertreter von einer solchen Höchstfrist nicht erfasst sind. Die Erstreckung einer dreijährigen Amtszeit auch auf Arbeitnehmervertreter im Wege der Satzungsänderung wird angesichts des erheblichen Zeit- und Kostenaufwands des mitbestimmungsrechtlichen Wahlverfahrens in der Praxis nicht in Betracht kommen. Unterschiedliche Amtszeiten von Anteilseigner- und Arbeitnehmervertretern begründen Belastungen der Gremienarbeit, die in der Vergangenheit zur Streichung der Anregung für ein Staggered Board geführt haben.

## B. 3 – Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder

Die Empfehlung einer pauschalen Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder erhöht die Gefahr, dass im Einzelfall wertvolle Erfahrungen für das Unternehmen verloren gehen. Ersichtlich im Widerspruch steht diese Empfehlung dabei auch zu der ebenfalls gewünschten Vielfalt der Gremienmitglieder („Diversity“), wie sie in Grundsatz 20 zum Ausdruck kommt. Indem ältere Personen vom Kontrollgremium ausgeschlossen werden, wird die von der Regierungskommission intendierte Vielfalt in Bezug auf das Alter der Gremienmitglieder erkennbar eingeschränkt.

#### B. 4 – Offenlegung der Dauer der Aufsichtsratszugehörigkeit

Künftig soll die Zugehörigkeitsdauer der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder offengelegt werden.

Der BDI begrüßt ausdrücklich, dass der Kodex künftig auf eine Regellgrenze für die Ausübung der Aufsichtsrats Tätigkeit verzichtet und auch weiterhin keine Höchstgrenze vorsieht. Dennoch wird der Mehrwert aus der Offenlegung der aktuellen Amtszeit sämtlicher Aufsichtsratsmitglieder nicht deutlich. Schließlich ist für eine gute Corporate Governance nicht die Dauer der Aufsichtsratszugehörigkeit, sondern vielmehr die Unabhängigkeit der einzelnen Mitglieder entscheidend. Letztere ist in der geplanten Empfehlung B. 8 bei einer Amtszeit von über zwölf Jahren als erläuterungsbedürftiger Indikator für die Unabhängigkeit vorgesehen. Der Bedarf an einer zusätzlichen Offenlegung der Amtszeiten aller anderen Aufsichtsratsmitglieder ist nicht zu erkennen.

#### B. 6 – Höchstgrenze von konzernexternen Aufsichtsratsmandaten für „geschäftsführende Organe“

Mit der Empfehlung B. 6 wird die Anzahl von konzernexternen Aufsichtsratsmandaten modifiziert. Hierbei schränkt die Regierungskommission jedoch im Vergleich zur derzeitigen Empfehlung nicht nur die absolute Zahl auf nunmehr zwei Mandate ein und stellt klar, dass kein Aufsichtsratsvorsitz übernommen werden soll, sondern erweitert zugleich den Adressatenkreis der Empfehlung. Künftig sind nicht nur Vorstandsmitglieder börsennotierter Gesellschaften von der Empfehlung erfasst, sondern sämtliche geschäftsführenden Organe einer Unternehmung.

Aus Sicht des BDI ist diese Neuregelung entschieden abzulehnen, da sie zu undifferenziert ist und nicht die Vielzahl an Unternehmenskonstellationen in der Praxis abbildet. Nach der vorgeschlagenen Neuerung wäre es bspw. dem Geschäftsführer einer kleinen Beteiligungsgesellschaft mit nur geringem Zeitaufwand für die Geschäftsführungstätigkeit nicht (mehr) möglich, mehr als zwei Aufsichtsratsmandate wahrzunehmen, ohne dass eine Kodexabweichung erklärt werden müsste. An diesem Beispiel zeigt sich auch das deutliche Missverhältnis gegenüber Aufsichtsratsmitgliedern, die keine Geschäftsführungstätigkeit ausüben. Hier sieht der Kodex in Empfehlung B. 5 lediglich eine Beschränkung auf fünf Mandate bei börsennotierten Gesellschaften vor. Vor diesem Hintergrund fordert der BDI, die „geschäftsführenden Organe“ auf solche von börsennotierten oder finanzmarktorientierten Unternehmen zu beschränken. Zudem sollte auch in Bezug auf den Aufsichtsratsvorsitz klargestellt werden, dass ein solches Amt nur in *konzernfremden* Unternehmen nicht ausgeübt werden sollte. Andernfalls wäre die sinnvolle Praxis, dass ein Vorstandsmitglied zugleich den Aufsichtsratsvorsitz einer Konzerntochtergesellschaft übernimmt, nicht mehr kodexkonform.

Schließlich sollte der Begriff der „vergleichbaren Funktionen“ angepasst werden. Die Einführung einer neuen Begrifflichkeit ist mit großer Rechtsunsicherheit verbunden und sollte deshalb zugunsten des in § 125 Abs. 1 Satz 5 AktG verwendeten Begriffs „Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen“ geändert werden.

### B. 7 + B. 8 + B. 9 – Indikatoren für die Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern

Im Kodex-Entwurf ist ein Indikatorenkatalog vorgesehen, der für die Einschätzung der fehlenden Unabhängigkeit einzelner Aufsichtsratsmitglieder herangezogen werden soll. Sofern einzelne oder mehrere Indikatoren erfüllt sind und die Gesellschaft das Mitglied dennoch als unabhängig ansieht, soll dies künftig in der Erklärung zur Unternehmensführung begründet werden.

Der BDI begrüßt, dass der Kodex nunmehr eine klare Definition des Begriffs der „Unabhängigkeit“ vorsieht, dessen Fehlen bislang zu einer erheblichen Rechtsunsicherheit geführt hat. Zugleich verdient die von der Regierungskommission gewählte Lösung des Indikatorenmodells volle Unterstützung, weil sie den Unternehmen für den Fall des Vorliegens einzelner oder mehrerer Indikatoren die Flexibilität belässt, dennoch eine Bestellung des betreffenden Aufsichtsratsmitglieds vorzunehmen.

Kritisch ist jedoch der in B. 8 vorgesehene Indikator zu sehen, wonach die Unabhängigkeit eines Aufsichtsratsmitglieds beim Bezug einer wesentlichen anderen variablen Vergütung von der Gesellschaft oder einem abhängigen Unternehmen vorliegt. Hierdurch wird insbesondere der Wechsel eines ehemaligen Vorstandsmitglieds in den Aufsichtsrat über die *cooling-off*-Periode hinaus erschwert. Dies steht mit Verweis auf die Empfehlung B. 10 insbesondere der gängigen Unternehmenspraxis entgegen, wonach ein ehemaliges Vorstandsmitglied den Aufsichtsratsvorsitz übernimmt. Durch die Vorgaben zur *cooling-off*-Periode bedarf es hierbei keiner weitergehenden Einschränkung. Der Indikator sollte diesem Beispiel entsprechend angepasst werden.

Zu begrüßen wäre es zudem, wenn dem Aufsichtsrat in der Frage, wann ein Aufsichtsratsmitglied einem wesentlichen Interessenkonflikt ausgesetzt ist, ein weites Ermessen eingeräumt wird. Auf diese Weise könnte der Vielzahl an Konstellationen, die nicht zuletzt Gegenstand des laufenden Gesetzgebungsverfahrens zum ARUG II gem. §§ 111a ff. AktG-E sind, angemessen entsprochen werden.



## C. 2. – Erstbestellung von Vorstandsmitgliedern für höchstens drei Jahre

Die bisherige Anregung, wonach bei Erstbestellungen die maximal mögliche Bestelldauer von fünf Jahren nicht die Regel sein sollte, soll künftig durch die Empfehlung einer Höchstbestelldauer von drei Jahren geändert werden.

Aus Sicht des BDI schränkt die Modifizierung den unternehmerischen Spielraum in zu großem Maße ein. Mit Blick auf die Akzeptanz der bisherigen Anregung in 5.1.2 Abs. 2 Satz 1 DCGK (2017) von insgesamt 84,1% ist auch das von der Regierungskommission herangezogene Argument der verbreiteten Praxis nicht hinreichend belegt. Zudem kann der einer solchen Beschränkung zugrunde liegende Bewährungsgedanke nicht pauschal als übergeordnetes Interesse des Unternehmens gewertet werden, sondern kann aus Erwägungen der Kontinuität und Stabilität in der Unternehmensleitung auch dahinter zurücktreten.

## D – Vorstandsvergütung

Der inhaltliche Schwerpunkt der Kodex-Reform liegt auf den Vorgaben zur Vorstandsvergütung, die künftig einen eigenen Abschnitt im Kodex erhalten. Zielsetzung ist dabei auf der einen Seite, die richtigen Anreize für das Vorstandshandeln zu schaffen und erbrachte Leistungen angemessen zu vergüten („pay for performance“). Auf der anderen Seite soll die gesellschaftliche Akzeptanz der Vorstandsvergütung gesteigert werden, indem große Transparenz darüber hergestellt wird, wieviel jedes einzelne Vorstandsmitglied erhält und wofür die Vergütung erfolgt.

Aus Sicht des BDI sind die neuen Kodex-Vorgaben im Bereich der Vorstandsvergütung zu umfassend und schränken die Unternehmen in zu großem Maße in ihrer Flexibilität bei der Ausgestaltung ein, ohne dass ein echter Mehrwert für die Corporate Governance generiert wird. Künftig nimmt die Vorstandsvergütung mit knapp 25% des Gesamtumfangs einen zu großen Anteil am Kodex ein und verstellt somit den Blick auf andere wesentliche Aspekte. Auch in der Unternehmenspraxis hat sich die Vorstandsvergütung in den letzten Jahren, trotz vereinzelter, öffentlicher „Aufreger“ nicht als ein derart zentrales Problemfeld innerhalb der Corporate Governance-Debatte entwickelt, als dass eine derart umfangreiche Modifizierung angebracht wäre.

Inhaltlich greift die Regierungskommission bereits einzelne Aspekte des laufenden Gesetzgebungsverfahrens zur Umsetzung der Aktionärsrichtlinie („ARUG II“) auf, weicht aber an vielen Stellen auch von den geplanten gesetzlichen Vorgaben ab. Hier ist etwa auf Grundsatz 24 Satz 3 zu verweisen, demzufolge die variablen Vergütungselemente Anreize zu einer nachhaltigen Unternehmensentwicklung schaffen. Die gesetzlichen

Vorgaben sehen gem. § 87 Abs. 1 Satz 2 AktG dagegen nur vor, dass die Vergütungsstruktur auf eine nachhaltige Entwicklung auszurichten ist. Zu verweisen ist ferner auf die Empfehlung D. 6 DCGK-E, die über die Vorgaben gem. § 87a Abs. 1 Nr. 7 AktG-E hinausgeht. Weiterhin ist kritisch anzumerken, dass im Kodex nicht auf zentrale Begrifflichkeiten des ARUG II-E Bezug genommen wird. In Abweichung von der in § 87a AktG-E vorgesehene „Vergütungspolitik“ wird weiterhin der inhaltsgleiche Terminus des „Vergütungssystems“ verwendet. Allein aus Transparenzgründen sollte hier die vom Gesetzgeber vorgesehene Terminologie übernommen werden. Hinzu kommt, dass der Kodex durch die Einführung neuer Begrifflichkeiten (z.B. „Ziel-Gesamvergütung“, „Aufwand-Höchstbeträge“) die Gestaltung und praktische Umsetzung der ohnehin schon novellierten Vorgaben zur Vorstandsvergütung weiter verkompliziert.

Anzupassen ist schließlich auch die Formulierung in der Präambel Abs. 6, wonach die Hauptversammlung mit empfehlendem Charakter unter anderem über die Vergütung des Aufsichtsrats beschließt. Demgegenüber sieht § 113 AktG bereits de lege lata eine verbindliche, nicht bloß empfehlende Kompetenz vor. Wir schlagen deshalb folgende Formulierung vor: „Die Hauptversammlung beschließt mit empfehlendem Charakter über das Vergütungspolitik für den Vorstand sowie über den Vergütungsbericht für das vorangegangene Geschäftsjahr und legt die Vergütung des Aufsichtsrates fest“.

Im Ergebnis empfiehlt der BDI die ohnehin schon komplexen Anforderungen zu Vergütungsfragen nicht durch zusätzliche Kodex-Vorgaben zu verschärfen. Vielmehr sollte den Unternehmen auch weiterhin ein Mindestmaß an Gestaltungsspielräumen belassen werden. Unabhängig davon sollte die Regierungskommission aus Gründen der Kongruenz darauf achten, dass die Kodex-Vorgaben parallel zum Inkrafttreten der gesetzlichen Regelungen im Zuge des ARUG II ihre Anwendung finden. § 26 EGAktG-E sieht diesbezüglich vor, dass die neuen Vorgaben erst fünf Monate nach Inkrafttreten des Gesetzes anzuwenden sind.

## **Zu den Vorgaben zur Vorstandsvergütung im Einzelnen:**

### **D. 3 – Zurechnung von Altersvorsorgeleistungen zur Festvergütung**

Vorgesehen ist, dass Altersversorgungsleistungen hinsichtlich des Dienstzeitaufwands oder der Beiträge zur Altersvorsorge im Falle ihrer Gewährung künftig genauso der Festvergütung zugerechnet werden, wie nicht betrieblich veranlasste Nebenleistungen.

Die Zurechnung von Altersversorgungsleistungen zur Festvergütung legt für die Unternehmen die Vermutung nahe, der Kodexgeber wolle hiermit künftig den Ausnahmecharakter von Altersvorsorgeleistungen unterstreichen. Die Formulierung ähnelt der seinerzeitigen Empfehlungen zur vari-

ablen Vergütung von Aufsichtsratsmitgliedern, die infolgedessen in großem Maße durch eine reine Festvergütung ersetzt wurde. Darüber hinaus dürfte die Zurechnung im Falle von endgehaltsabhängigen oder Festrentenzusagen auch bei unveränderter Zusage allein wegen deren bilanzieller Bewertungen zu einer erhöhten Volatilität der Festvergütung führen, da sich der Aufwand bei unveränderter Höhe der Zusage allein wegen der Bewertungsparameter in HGB und IFRS jährlich verändert. Gleiches gilt für die Zurechnung von Nebenleistungen, zu denen nach unserem Verständnis auch Einmalaufwendungen für Sicherungseinrichtungen und Buyouts variabler Vergütungsbestandteile zählen. Diese zu erwartenden Schwankungen der Festvergütungshöhe stehen dabei nicht im Einklang mit den Kodex-Zielen einer verbesserten Transparenz.

#### D. 4 – Individuelle Anpassung von STI und LTI auf Vorstandsmitglieder

Um die unterschiedlichen Anforderungen an die Aufgaben der einzelnen Vorstandsmitglieder angemessen berücksichtigen zu können, soll gem. Empfehlung D. 4 das Verhältnis von Festvergütung und variablen Vergütungselementen individuell ausgestaltet werden.

Die vorgeschlagene Empfehlung ist aus hiesiger Sicht wenig zielführend. Ihr steht nicht nur das aktienrechtliche Grundprinzip der Gesamtverantwortung entgegen, sondern sie lässt auch unberücksichtigt, dass börsennotierte Gesellschaften in der Praxis durchaus eine gemeinschaftliche Unternehmensstrategie verfolgen, die im Gegenzug eine gleichgerichtete Vergütungsstruktur rechtfertigt. Für solche Unternehmen wäre eine Differenzierung ohne inhaltliche Begründung sogar nachteilig. Möchte die Gesellschaft die unterschiedlichen inhaltlichen Anforderungen einzelner Vorstandsmitglieder adäquat berücksichtigen, kann dies auch auf anderem Wege, etwa über die Vergütungshöhe als solche, erfolgen. Der aus der Empfehlung D. 4 resultierende Eingriff in die Vertragsfreiheit der Unternehmen ist daher abzulehnen und sollte nicht in den Kodex aufgenommen werden.

#### D. 7 + D. 9 – Ausgestaltung der variablen Vergütung

Der Kern der neuen Kodex-Vorgaben liegt in der geplanten Ausgestaltung der variablen Vergütungsbestandteile. Während die kurzfristig variable Vergütung an operative Jahresziele geknüpft und in bar ausgezahlt werden soll, soll die langfristig variable Vergütung vor allem Anreiz zur Umsetzung strategischer Maßnahmen sein, deren Ziele sich aus der aktuellen strategischen Planung für das betreffende Geschäftsjahr ableiten. Die Vergütung soll hierbei in Aktien der Gesellschaft erfolgen, die mindestens über einen Zeitraum von vier Jahren nicht veräußert werden dürfen.

Aus Sicht des BDI bestehen erhebliche Bedenken gegen diese weitreichenden Empfehlungen, insbesondere in Bezug auf die langfristig variable Vergütung. Die Vorgaben nehmen den rund 450 börsennotierten Unternehmen die Gestaltungsfreiheit zur Festlegung der variablen Vergütung. Für eine kodexkonforme Ausgestaltung verbleibt kaum Spielraum. Dies wäre möglicherweise noch hinzunehmen, sofern die geplanten Kodex-Empfehlungen den weit überwiegenden Standard der bisherigen Vergütungspraxis börsennotierter Unternehmen abbilden würden. In der Praxis ist eine derartige Ausgestaltung der kurz- und langfristigen variablen Vergütung jedoch keineswegs verbreitet. Die Vorgaben weichen vielmehr von den Abstimmungsrichtlinien bedeutender institutioneller Anleger und Stimmrechtsberater ab. Insofern sehen sich die Unternehmen einer Art Dilemma-Situation ausgesetzt, ihre Vergütungspolitik entweder am Kodex oder an den Vorgaben ihrer Investoren auszurichten. Dieser Umstand passt ersichtlich nicht mit dem eigens gesetzten Ziel der Kodex-Reform zusammen, das Nebeneinander von gesetzlich legitimierten Kodex einerseits und einer Vielzahl von Abstimmungsrichtlinien von Investoren und Stimmrechtsberatern andererseits zu verhindern.

Neben diesen grundlegenden Bedenken bestehen auch Zweifel an der konkreten Ausgestaltung der langfristig variablen Vergütung. Der Kodex-Vorschlag sieht vor, dass die Zuteilung der Aktien lediglich an die Erreichung strategischer Ziele *eines* Geschäftsjahrs geknüpft ist. Auch wenn die Jahresziele auf einer mehrjährigen Strategie basieren, erfolgt hier eine kurzfristige Ausrichtung der Aktiengewährung. Die eigentliche Langfristigkeit der Vergütung wird insofern nur über die vierjährige Haltefrist gewährleistet. Doch auch hierbei stellt sich die Frage nach der Vereinbarkeit mit dem vom Kodexgeber selbst ausgegebenen Ziel des *pay for performance*. Schließlich ist während der Haltefrist kaum zu erwarten, dass der Aktienkurs auf „Null“ sinkt. Zudem liegt der Realisierungszeitpunkt im freien Ausübungsermessen des Vorstands, womit durch das alleinige Abstellen auf den Aktienkurs insgesamt die Gefahr von *windfall profits* einhergeht. Hierdurch erfolgt eine einseitige Pointierung des Shareholder-Value-Ansatzes zulasten der übrigen Unternehmensstakeholder, was abermals im Widerspruch zum eigenen Selbstverständnis des Kodex steht. Ein weiterer Konflikt besteht in Bezug auf die Empfehlung zu Clawback-Klauseln gem. D. 12, deren praktische Durchsetzung durch das hier gewählte Modell erschwert wird.

Um die Kodex-Anforderungen zu erfüllen, wären die Unternehmen künftig gezwungen, sich entweder am Kapitalmarkt mit Gesellschaftsaktien einzudecken oder eine entsprechende Kapitalerhöhung vorzunehmen. Die Erfüllung der Kodex-Empfehlung stünde damit letztlich im Ermessen der Hauptversammlung (die jedoch nicht Adressat des Kodex ist), da sie über Kapitalerhöhungen sowie die Schaffung von genehmigten und bedingten Kapitalia und den Erwerb von Aktien zur Vergütung von Vorstandsmitgliedern entscheiden muss. Hierbei ist fraglich, inwiefern ein solcher Vorgang mit den Vergütungs-Maßgaben des ARUG II-Referentenentwurfs in

Bezug auf die Beteiligung der Hauptversammlung in Einklang zu bringen sein soll. Im ARUG II-E hat sich das BMJV – mit guten Gründen – für ein nur beratendes Votum der Hauptversammlung hinsichtlich der Vergütungspolitik und des Vergütungsberichts entschieden, um die unionsrechtlichen Vorgaben schonend ins nationale Recht einzufügen. Unabhängig davon sind die Unternehmen kapitalmarktrechtlichen Anforderungen (Director's Dealings) ausgesetzt und haben zugleich steuerliche Herausforderungen sowie Handelsverbote (Blackout Periods, Insiderinformationen) zu berücksichtigen.

Insgesamt lehnt der BDI die geplanten Neuerungen zur Ausgestaltung der variablen Vergütung in der vorgesehenen Form ab. Anstatt Rahmenbedingungen zu setzen, die sich als Best Practice etabliert haben, werden die Unternehmen in ihrer Flexibilität eingeschränkt und in ein starres Korsett gedrängt, das obendrein im Widerspruch zu den Vorgaben ihrer Investoren steht. Die durchaus berechtigten Ziele einer langfristigen Ausrichtung der Vorstandsvergütung können dagegen auch auf anderem Wege erreicht werden. Zu denken ist hierbei an *stock options* oder *phantom stocks*, die bereits jetzt bei Investoren anerkannt sind. Eine weitere mögliche Alternative wäre eine Aktienzuteilung erst nach vier Jahren, wobei die Zuteilungshöhe anhand des Erfolgs über den gesamten Zeitraum bemessen wird.

#### D. 8 – Peer Group-Vergleich

Vorgesehen ist weiterhin, dass der Aufsichtsrat zur Bestimmung der konkreten Ziel-Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder eine geeignete Vergleichsgruppe anderer Unternehmungen heranziehen soll.

Die Veröffentlichung eines solchen Peer Group-Vergleichs ist mehreren Bedenken ausgesetzt. Fraglich ist zunächst, inwiefern für jedes börsennotierte Unternehmen adäquate Vergleichsunternehmen heranzuziehen sind. Die Entwurfsbegründung verweist hierbei auf die Marktstellung der Unternehmen. Für einzelne Unternehmen kann es dabei mangels nationaler Vergleichsgruppe notwendig sein, ein internationales Vergleichsunternehmen zu wählen, womit die im Empfehlungswortlaut selbst angemahnte „automatische Aufwärtsentwicklung“ nicht auszuschließen wäre. Weiterhin ist unklar, inwiefern der bloße Vergleich ohne eine weitere Erläuterung zur Transparenz beitragen soll. Aus Sicht des BDI ist vielmehr zu befürchten, dass durch den Peer Group-Vergleich mehr Fragen als Antworten resultieren und für die Unternehmen eine unnötige Angriffsfläche bei der Festlegung der Vorstandsvergütung entsteht.

Sofern die Regierungskommission den Peer Group-Vergleich trotz dieser Bedenken beibehält, sind zur Vermeidung von Missverständnissen Klarstellungen dahingehend erforderlich, dass eine Vergleichsgruppe nicht für jedes einzelne Vorstandsmitglied, sondern für den Vorstand insgesamt

festzulegen ist. Zudem ist der zweite Satz, wonach der Peer Group-Vergleich mit Bedacht genutzt werden *muss*, in eine „soll“-Regelung zu ändern, um den Empfehlungscharakter zu wahren.

#### D. 11 – Transparenz und Nachvollziehbarkeit der Ziele

Mit der Empfehlung D. 11 sieht der Kodex vor, dass die Zielerreichung dem Grunde und der Höhe nach nachvollziehbar sein und nachträglich nicht in Bezug auf die Ziele oder die Vergleichsparameter geändert werden soll. In der Begründung wird hierzu ergänzend ausgeführt, dass die Zielerreichung sowohl für die Aktionäre als auch für die übrigen Stakeholder und die Öffentlichkeit nachvollziehbar sein muss.

Unklar ist in diesem Zusammenhang der von den Unternehmen anzugebende Umfang in Bezug auf die gewählten Zielgrößen zur Bestimmung der variablen Vergütung. Hierbei sehen sich die Unternehmen dem Risiko ausgesetzt, dass aufgrund der großen Dichte der veröffentlichten Informationen zugleich unternehmenssensible und wettbewerbsrelevante Daten veröffentlicht werden müssen. Darüber hinaus ist in Bezug auf die Transparenz der Zielsetzungen auf die Entwicklung des Gesetzgebungsprozesses zum ARUG II zu achten. Sofern bereits im künftig zu erstellenden Vergütungsbericht diesbezügliche Angaben zu leisten sind, besteht keine Notwendigkeit für eine zusätzliche Kodex-Empfehlung.

#### D. 12 – Clawbacks

Vorgeschlagen wird zudem, dem Aufsichtsrat in begründeten Fällen die Möglichkeit eines „Clawback“ einzuräumen, worunter die Einbehaltung oder Rückforderung von variablen Vergütungsbestandteilen zu verstehen ist. Hiermit soll außergewöhnlichen Entwicklungen in angemessenem Rahmen Rechnung getragen werden.

Mit dieser Empfehlung betritt der Kodexgeber eine rechtliche Grauzone. Die Zulässigkeit und die inhaltlichen Anforderungen von Clawback-Klauseln sind rechtlich umstritten und – soweit ersichtlich – bislang noch nicht gerichtlich geklärt. Unklar ist auch, welcher Anwendungsbereich solchen Klauseln mit Blick auf die Empfehlung D. 5 noch verbleibt, wenn die Gewährungsbeiträge aller variablen Vergütungsteile allein von der Erreichung vorher festgelegter Ziele abhängen. Zudem sieht bereits das geltende Aktienrecht umfangreiche Rückgriffsmöglichkeiten auf die Mitglieder der Unternehmensleitung im Falle von Sorgfaltspflichtverletzungen vor, weshalb die Kodex-Empfehlung entbehrlich erscheint.

## D. 14 – Abfindungs-Cap

Neuerungen ergeben sich auch in Bezug auf Abfindungs-Caps. Diese sollen künftig nicht nur beim Abschluss von Vorstandsverträgen, sondern generell bei Zahlungen an ein Vorstandsmitglied im Falle einer vorzeitigen Beendigung des Anstellungsverhältnisses den Wert von zwei Jahresvergütungen nicht überschreiten. Zusätzlich ist vorgesehen, dass auch Zahlungen für ein etwaiges nachvertragliches Wettbewerbsverbot mit der Abfindung verrechnet werden sollen.

In Bezug auf die Vereinbarung von Abfindungs-Caps hat der BDI bereits mehrfach darauf hingewiesen, dass solche Klauseln ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes gem. § 84 Abs. 3 AktG nicht einseitig von den Unternehmen, sondern nur einvernehmlich mit dem Vorstandsmitglied durchgesetzt werden können. Sieht der von der Gesellschaft vorgeschlagene Aufhebungsvertrag aber eine Abfindung vor, die niedriger als die Vergütung für die Restlaufzeit ist, wird das Vorstandsmitglied in der Regel nicht zum Abschluss des Aufhebungsvertrags bereit sein, selbst wenn sein Vorstandsvertrag eine Formulierung über die Höhe der Abfindung enthielt.

Darüber hinaus geben wir zu bedenken, dass mit der Erfüllung der restlichen Vertragslaufzeit und dem Wettbewerbsverbot zwei verschiedene Ansprüche zur Rede stehen, mit der kumulativ jeweils unterschiedliche Leistungen vergütet werden. Um eine unnötige Vermischung dieser beiden Ansprüche zu vermeiden, sollte wenigstens auf Satz 3 der Empfehlung verzichtet werden.

## D. 15 – Change of Control

Ein weiterer Änderungsvorschlag liegt in der Anregung, wonach Zusagen für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels (Change of Control) nicht vereinbart werden sollten.

Aus Sicht des BDI ist diese Anregung nicht praxistauglich, da es – nach wie vor – Konstellationen geben kann, in denen Change-of-Control-Klauseln im Interesse des Unternehmens liegen. Ursprünglich in den Kodex aufgenommen wurde diese Vorgabe, um das Vorstandsverhalten im Fall einer drohenden Übernahme der Gesellschaft allein am Unternehmensinteresse auszurichten. Es ist nicht ersichtlich, inwiefern sich diese Erwägungen verändert haben. Zudem ist mit einer solchen Regelung ein Eingriff in die Vertragsfreiheit der Unternehmen verbunden. Obwohl die Vorgabe als Anregung ausgestaltet ist, müssten die Unternehmen mit Blick auf die nicht abschließend geklärten Anforderungen im Bereich des „apply and explain“ (siehe bereits oben zu A. 19) ggf. trotzdem erläutern, warum sie

solche Klauseln in den Vorstandsverträgen vorhalten. Vor diesem Hintergrund sollte dem Aufsichtsrat in dieser Frage größtmögliches Ermessen eingeräumt und die Anregung gänzlich gestrichen werden.

#### D. 16 – Vergütung von Aufsichtsratsmandaten des Vorstands

Mit dieser Empfehlung wird die Vergütung des Vorstands in Bezug auf Aufsichtsratsmandate in den Blick genommen. Während bei der Übernahme konzerninterner Mandate eine Anrechnung auf die Festvergütung vorgesehen ist, soll der Aufsichtsrat bei konzernexternen Mandaten entscheiden, ob und wie eine Anrechnung erfolgt.

In Bezug auf die Anrechnung geben wir zu bedenken, dass sich der Vorstand mit der Übernahme des Aufsichtsratsmandats einem separaten Haftungsrisiko aussetzt, das entsprechend auch eine gesonderte Vergütung rechtfertigen kann. Zudem sollte in der Begründung klargestellt werden, dass auch alternative Gestaltungsmöglichkeiten, die zu dem intendierten Ergebnis führen (z.B. Verzicht auf die Vergütung konzerninterner Mandate), zur Erfüllung der Kodex-Anforderung ausreichend sind.

#### D. 17 – Vorstandsmitglieder sollen nicht Aufsichtsratsvorsitzende in konzernfremden Unternehmungen sein

Hier weisen wir auf eine redaktionelle Anpassung hin. Die Empfehlung sollte im Abschnitt B verortet werden, da kein Bezug zur „Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat“ im Abschnitt D besteht.

#### Streichung der bisherigen Anregung 2.2.4 Satz 2 – Dauer der Hauptversammlung

Auch wenn mit dieser Anregung keine verbindliche Grundlage für die Beendigung der Hauptversammlung einhergeht, kann allein der Verweis auf die Existenz der Kodex-Vorgabe aus rein praktischen Gründen zu einer Straffung der Hauptversammlung beigetragen. Der BDI spricht sich deshalb für eine Beibehaltung der Anregung aus.



## Über den BDI

Der BDI transportiert die Interessen der deutschen Industrie an die politisch Verantwortlichen. Damit unterstützt er die Unternehmen im globalen Wettbewerb. Er verfügt über ein weit verzweigtes Netzwerk in Deutschland und Europa, auf allen wichtigen Märkten und in internationalen Organisationen. Der BDI sorgt für die politische Flankierung internationaler Markterschließung. Und er bietet Informationen und wirtschaftspolitische Beratung für alle industrierelevanten Themen. Der BDI ist die Spitzenorganisation der deutschen Industrie und der industrienahen Dienstleister. Er spricht für 36 Branchenverbände und mehr als 100.000 Unternehmen mit rund 8 Mio. Beschäftigten. Die Mitgliedschaft ist freiwillig. 15 Landesvertretungen vertreten die Interessen der Wirtschaft auf regionaler Ebene.

## Impressum

Bundesverband der Deutschen Industrie e.V. (BDI)  
Breite Straße 29, 10178 Berlin  
[www.bdi.eu](http://www.bdi.eu)  
T: +49 30 2028-0

BDI Dokumentennummer: D 1014